

Диаграмма 2 Органы, которые охватили проверками больше всего субъектов МСБ

Литература

1. Деловая среда в Беларуси/ Международная финансовая корпорация, Шведское управление по развитию международного сотрудничества (Sida), Всемирный банк.- Минск, 2006- 104с.
2. Пелипась И., Ракова Е. Белорусский бизнес 2007: состояние, тенденции, перспективы. – Мн., 2008. – 86 с.
3. Сборник научных статей Международной научно-практической конференции «Социально-экономические проблемы и перспективы развития организаций и регионов Беларуси в условиях европейской интеграции», 23-24 октября 2007г./гл. редактор В.В.Пятов.- Витебск: ВГТУ, 2007.
4. Убыточные ЧУП/НЭГ. 2008. №13. С.4.
5. 62-я студенческая научно-техническая конференция факультета маркетинга, менеджмента, предпринимательства БНТУ, материалы/ редколлегия В.И. Демидов.- Минск: БНТУ, 2006.

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА И ФОНДОВОГО РЫНКА НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Н. В. Русакович

Финансовый сектор является одной из базовых составляющих современной экономики. Благодаря ему происходит переток капитала в отраслях экономики, осуществляется финансирование реального сектора, государственного бюджета и частных домашних хозяйств. Развитие финансового сектора экономики способно оказать существенное воздействие на динамику ВВП. Целью данной работы является исследование взаимосвязи финансового развития и экономического роста и построение эмпирической зависимости темпа роста ВВП от индикаторов финансового развития. Под финансовым развитием подразумевается развитие банковского сектора и фондового рынка. Исследование, которое разъясняет понимание роли финансов в экономическом росте, может иметь значение для формирования государственной политики в области финансов.

Предыдущие эмпирические исследования воздействия финансового развития на экономический рост давали противоречивые результаты.

Теория и эконометрическое исследование, представленные в этой работе, указывают на то, что такая зависимость бесспорно существует.

В работе рассматривается взаимодействие между экономическим ростом, выраженным в темпах прироста логарифма ВВП, и:

- переменными, характеризующими развитие банковского сектора: величина кредитов, предоставленных частному сектору, деленная на ВВП, % (D_C); отношение широкой денежной массы к ВВП, % (DEPTH).
- переменными, характеризующими размер и ликвидность фондового рынка: коэффициент капитализации фондового рынка (M_C); отношение общей стоимости акций, торгуемых в течение периода к среднерыночной капитализации, % (TURNOVER); отношение стоимости торгуемых за период акций к ВВП, % (Value Traded)
- контролирующими переменными: ВВП на душу населения на начало периода (GDP2000); среднее количество лет образования среди всего населения старше 25 лет, % (School); доля инвестиций в ВВП, % (I); доля государственных расходов в ВВП, % (G), индикатор открытости экономики (TRADE), который равен отношению суммы экспорта и импорта к ВВП.

В качестве метода анализа было выбрано эконометрическое моделирование. Данные за период с 2000 по 2004 гг. усреднялись, затем строилась эконометрическая модель. В качестве генеральной совокупности использовались все страны мира. После исключения из выборки тех стран, по которым отсутствовала информация хотя бы за один год, было получено 4 выборки из 142, 127, 72 и 58 стран мира, в зависимости от наличия данных по тем или иным показателям. Итогом исследования стали зависимости, представленные в таблице 1.

Полученные результаты указывают на то, что переменная DEPTH ни в одном из уравнений не является значимой, переменная D_C является статистически значимой с вероятностью 90 %. Включение переменной D_C позволяет объяснить 20 % экономического роста. Данный показатель отрицательно влияет на экономическое развитие.

Индикаторы развития фондового рынка M_C и Value Traded являются статистически значимыми с вероятностью 95 % и 90 % соответственно, переменная TURNOVER статистически не значимой. Все показатели развития фондового рынка отрицательно влияют на рост ВВП. Из этого следует, что фондовый рынок не стимулирует экономический рост, а наоборот, тормозит его. Основной причиной может быть то, что в выбранных для исследования странах, финансовые рынки функционируют неэффективно, присутствуют значительные транзакционные издержки и издержки получения информации.

Таблица 1.

Взаимосвязь между развитием финансового сектора и экономическим ростом

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
|------------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
| ln(School) | 0,014 (0,50) | 0,012 (0,597) | 0,067 (0,091)*** | 0,063 (0,115) | 0,054 (0,186) |
| ln(GDP2000) | -0,023 (0,014)* | -0,025 (0,012)* | -0,000003 (0,016)* | -0,026 (0,017)* | -0,029 (0,011)* |
| I | 0,003 (0,127) | 0,002 (0,162) | 0,008 (0,001)* | 0,008 (0,0007)* | 0,009 (0,0005)* |
| G | -0,002 (0,152) | -0,0018 (0,246) | -0,001 (0,625) | -0,0009 (0,66) | -0,0003 (0,89) |
| TRADE | 0,0004 (0,042)** | 0,0005 (0,056)** | 0,0006 (0,005)* | 0,0004 (0,05)** | 0,0004 (0,081)*** |
| D_C | -0,0005 (0,075)*** | | | | |
| DEPTH | | -0,00025 (0,339) | | | |
| M_C | | | -0,0004 (0,024)* | | |
| Value Traded | | | | -0,0004 (0,09)*** | |
| TURNOVER | | | | | -0,0002 (0,469) |
| Const | 100,25 (0,000)* | 100,27 (0,000)* | 99,886 (0,000)* | 99,898 (0,000)* | 99,93 (0,000)* |
| R² | 0,206 | 0,37 | 0,381 | 0,359 | 0,335 |
| Количество наблюдений | 142 | 127 | 72 | 72 | 72 |

Источник: расчеты автора по данным Всемирного Банка

* – переменная значима с вероятностью 99 %

** – переменная значима с вероятностью 95 %

*** – переменная значима с вероятностью 90 %

Согласно расчетам многих экономистов существует различие во влиянии фондового рынка на экономический рост различных стран в зависимости от уровня их развития. В развитых странах именно развитие фондового рынка стимулирует экономический рост, тогда как для развивающихся стран картина, скорее, обратная – экономический рост потенцирует развитие институтов фондового рынка. Следовательно, для получения более качественных и наглядных результатов нужно оценить развитие фондового рынка стран относительно их уровня дохода. Для этого страны были разбиты на выборки относительно их ВВП на душу населения за период по классификации Всемирного Банка. Рисунок 1 иллюстрирует положительную зависимость дохода на душу населения и

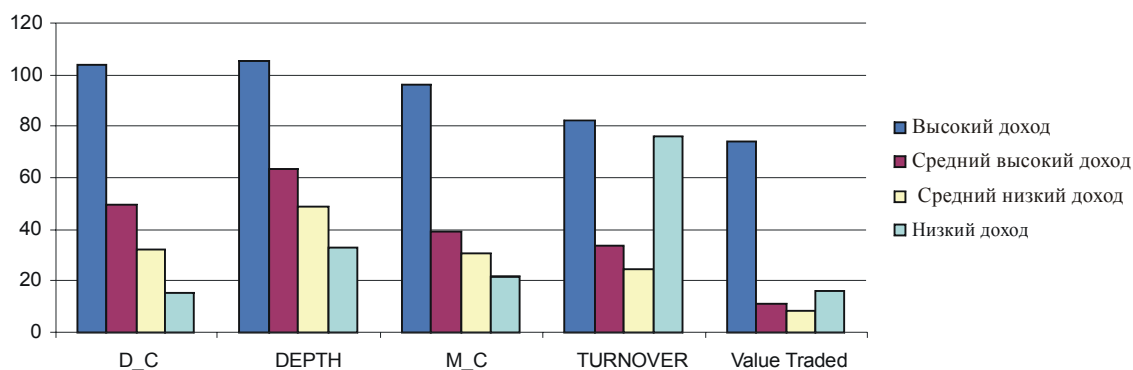


Рис. 1. Развитие финансового сектора по группам стран

развития банковского сектора. Рыночная капитализация положительно связана с ВВП на душу населения. С другой стороны, показатели Value Traded и TURNOVER положительно коррелированы с экономическим ростом лишь для стран с высоким и средним доходом на душу населения. В странах с низким доходом на душу населения наблюдается низкое значение коэффициента рыночной капитализации и высокое значение показателей Value Traded и TURNOVER. Низкое значение M_C и высокое значение TURNOVER и Value Traded указывает на то, что фондовый рынок небольшой, но очень активный. В целом прослеживается положительная зависимость среднедушевого дохода от объемов и ликвидности фондовых рынков.

Полученные результаты показывают, что на взаимосвязь финансового развития и экономического роста существенное влияние оказывает уровень развития страны. В развитых странах развита и финансовая система, которая оказывает положительное влияние на экономический рост (меньше процентные ставки по кредитам, меньше риски, большое количество финансовых посредников). В развивающихся странах меньше финансовых посредников, велики риски и проценты и это, в свою очередь, может тормозить экономический рост.

Литература

1. Российская экономика: финансовая система / Под ред. Герасименко В.В. Городецкого Д.Е. – М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 2000. – 435 с.
2. Beck T., Levine R., Loayza N. Finance and the sources of growth // Journal of Financial economics.-2000.-№ 56.-С. 261-300.
3. King R. G., Levine R. Finance and growth: Schumpeter might be right // Quarterly Journal of economics. – 1993a. – № 108(3). – С. 717-738.
4. Levine R., Loayza N., Beck T. Financial intermediation and growth: causality and causes // Journal of Financial economics.-2000.-№46.-С. 31-77.
5. Levine R. Finance and growth: theory and evidence. – 2004.
6. <http://www.nber.org/papers/w10766>

7. *Levine R., Renelt D.* A sensitivity analysis of cross-country growth regressions // *The American economic review.* – 1992. – №82(4). – С. 942-963.
8. *Levine R., Zervos S.* Stock market development and long-run growth // *World Bank Economic review.* – 1996. – № 10(2).
9. *Levine R., Zervos S.* Stock markets, banks and economic growth // *American economic review.* – 1998. – № 88. – С. 537-558.
10. *Loayza N., Ranciere R.* Financial development, financial fragility and growth // *Journal of Money, Credit, and Banking.* – 2006.

ИНФЛЯЦИЯ И АНТИИНФЛЯЦИОННАЯ ПОЛИТИКА (БЕЛО- РУССКИЙ И МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ)

А. С. Титовец

Традиционное представление об инфляции как о переполнении каналов обращения деньгами – лишь видимая сторона процесса обесценения денег. Устойчивый рост цен вызывается не только денежными, но и различными неденежными факторами, причем все эти факторы находятся во взаимодействии между собой, а сама инфляция имеет свойство поддерживать и усиливать те процессы, которыми она была вызвана.

Эффективность антиинфляционной политики во многом зависит от того, насколько всеохватывающей будет такая политика, сможет ли она воздействовать на все потенциальные очаги зарождения инфляции *одновременно*, ведь, возникнув по одной причине, инфляция может развиваться под действием уже других факторов.

Становление национальной денежной системы республики сопровождалось высокими темпами инфляции, использованием механизмов денежно-кредитного, бюджетно-налогового, валютного регулирования, прямого регулирования цен, имевших нерыночный характер.

Рассмотрим основные антиинфляционные инструменты, применяемые в Беларуси.

1) Валютная политика.

Учитывая тот факт, что более 50% всех расчетов по внешнеэкономическим операциям проводятся в долларах США, а более 80% всей наличной иностранной валюты на руках у населения опять же доллары, становится ясно, почему для контроля над ценами так важен курс USD/BYR [8]. Ведь Беларусь экспортирует более половины ВВП, и еще большее количество товаров и услуг – импортирует. В условиях переходного периода и гиперинфляции антиинфляционный якорь в виде зафиксированного курса рубля был крайне важен. Такой якорь препятствовал импорту инфляции, сдерживал цены на экспортируемые товары внутри Беларуси.

Но ситуация стремительно меняется. Если в 90-ые годы инфляция измерялась трехзначными цифрами, то в 2006 году она составила рекордно